



Volume 22 NO 1, Januari 2020

Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, *Collateralizable Assets*, *Free Cashflow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol

Ronni Andri Wijaya¹, Yamasitha², Zola Oklahoma³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

e-mail: awheronniwijaya@yahoo.co.id¹

yamasitha@upiypk.ac.id²

zolaoklahoma8@gmail.com³

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of profitability, ownership structure, collateralizable assets, and free cash flow on dividend payout ratios with firm size as a control variable. The sample selection method used was purposive sampling and obtained as many as 30 manufacturing companies as samples with 150 observations. Based on the partial test results there is a significant effect between profitability, ownership structure, collateralizable assets and free cash flow to the dividend payout ratio. Testing the hypothesis simultaneously found that profitability, ownership structure, collateralizable assets and dividend payout ratio together have a significant effect on the dividend payout ratio. Partial testing with control variables found that profitability, ownership structure, collateralizable assets and free cash flow affect the dividend payout ratio. The size of the company partially influences the dividend payout ratio. Testing the hypothesis simultaneously with the control variable found that profitability, ownership structure, collateralizable assets, and free cash flow together have a significant effect on dividend payout ratio with firm size as a control variable.

Keywords: *profitability, ownership structure, collateralizable assets, free cash flow, dividend payout ratio, company size*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets*, dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan didapat sebanyak 30 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan observasi sebanyak 150 observasi. Berdasarkan hasil uji secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara antara profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*. Pengujian hipotesis secara simultan ditemukan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *dividend payout ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pengujian secara parsial dengan variabel kontrol ditemukan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Pengujian hipotesis secara simultan dengan variabel kontrol ditemukan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable*

assets, dan *free cash flow* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Kata kunci: profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets*, *free cash flow*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan masing-masing yang ingin dicapai. Namun, tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan bagi perusahaan tersebut. Keuntungan tersebut dapat diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan maupun kegiatan insidental perusahaan. Untuk memenuhi target perusahaan, perusahaan juga mengharapkan bantuan dana dari pihak eksternal untuk mendukung kegiatan perusahaan. Pihak eksternal tersebut, mengharapkan pula *feed back* dari perusahaan. Perusahaan merupakan bagian dari rasio pembayaran dividen.

Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan modal sendiri karena pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan dan melakukan pembayaran terhadap bunga dan cicilan utang perusahaan. Kebijakan dividen oleh perusahaan berupa penentuan besarnya pembagian dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Tidak semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) membagikan dividen kepada pemegang saham yang disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan perusahaan dalam membuat keputusan tentang kebijakan dividen dalam perusahaan mereka.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan. Rasio pembayaran dividen adalah proporsi laba perusahaan yang dibayarkan ke perusahaan

pemegang saham sebagai dividen. Dengan demikian, semakin tinggi *dividend payout ratio*, semakin besar pula proporsi pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen, dan proporsi yang lebih kecil dari penghasilan yang disimpan oleh perusahaan untuk mengambil investasi dalam opsi pertumbuhan dimasa depan. Investasi pada opsi pertumbuhan dimasa depan tentu mempengaruhi risiko aset dan arus kas masa depan perusahaan. Dividend dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan *equity agency cost* yang timbul dari adanya perbedaan kepentingan didalam perusahaan.

Fenomena mengenai dividen di Indonesia, PT Garuda Indonesia Airlines Tbk (GIAA) tidak membagikan dividen atau keuntungan kepada para pemegang sahamnya pada tahun 2013-2016. Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang digelar di Jakarta, Jumat (26/4), pemegang saham memutuskan seluruh hasil kinerja perusahaan bakal ditahan untuk melunasi berbagai kewajiban (utang) perusahaan. “Hingga tahun 2016 mendatang, kami masih memiliki kewajiban yang harus dilunasi. Makanya soal dividen masih kami tahan hingga kewajiban itu selesai,” kata Direktur Keuangan Garuda Indonesia, Handrito Harjono. (Aliy) (Diposting pada 26 April 2013). Nilai pembayaran utang pokok Garuda berkisar 50 juta-60 juta dollar AS. Selain itu, jumlah utang jangka pendek Garuda masih sekitar 754,21 juta dollar AS. Sementara itu, utang jangka panjang sebesar 648,83 juta dollar AS. (Diposting pada 26 April 2016).

Berdasarkan latar belakang identifikasi masalah dalam penelitian ini yaitu; (1) Terlihat adanya pertimbangan-pertimbangan perusahaan dalam

membuat keputusan tentang kebijakan dividen; (2) Terlihat adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan; (3) Ketika laba yang diperoleh akan diinvestasikan kembali untuk memperkuat posisi permodalan sehingga terjadi penurunan pembayaran dividen kepada pemegang saham; (4) Terlihat adanya investor yang memilih dividen selalu berharap untuk mendapat dividen dalam jumlah besar atau minimal relatif stabil dari tahun ke tahun karena akan mengurangi ketidakpastian investor yang telah menanamkan dananya pada perusahaan; (5) Perusahaan mengalami kerugian kesulitan dalam hal pembayaran dividen; (6) Adanya tingkat pengembalian investasi yang besar terkait dengan kinerja perusahaan yang semakin baik; (7) Adanya pengawasan yang efektif dari investor institusional akan memaksa manajer untuk mendistribusikan arus kas sebagai dividen; (8) Adanya pengaruh negatif kepemilikan institusional yang dilakukan oleh perusahaan dengan rasio pembayaran dividen; (9) Adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang tidak terbayar; (10) Sering terjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah maka batasan penelitian ini adalah Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralid Assets dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Control Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonseia Tahun 2014-2018.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut; (1) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (2) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (3) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (4) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014- 2018; (5) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (6) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (7) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (8) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (9) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai

variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (10) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018; (11) Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah; (1) Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi mengenai pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*; (2) Bagi akademik, hasil penelitian akan memberikan bukti empiris atas pengaruh ukuran pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* sehingga diharapkan memberikan dorongan untuk melakukan penelitian penelitian lanjutan yang lebih baik dan melengkapi penelitian yang telah ada; (3) Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bukti empiris bagi pembaca/peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama di waktu yang akan datang.

Dividend Payout Ratio

Menurut Hery (2015:170) DPR merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Sama halnya dengan *dividend yield*,

rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan dividen yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibandingkan kepada pemegang saham.

Profitabilitas

Menurut Wulandari dan Ketut (2017) profitabilitas adalah salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Tujuan akhir perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba yang maksimal.

Struktur Kepemilikan

Menurut Jahera dan Aurburn (2016:145) struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (insider) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor struktur kepemilikan perusahaan memiliki hubungan atau pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kontrol yang berbeda dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah yang menjadi pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Collateralizable Assets

Menurut Bramantyo Cipta Adi (2017) *collateralizable assets* adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Ini menunjukkan besarnya aktiva yang akan diikatkan sebagai jaminan atas kredit yang diberikan oleh pemegang obligasi. Dalam hubungan ini pemegang obligasi dapat meminta agar aktiva yang dijadikan jaminan itu diasuransikan. Jaminan kredit tersebut dapat berupa tanah, bangunan, dan inventaris perusahaan.

Free Cash Flow

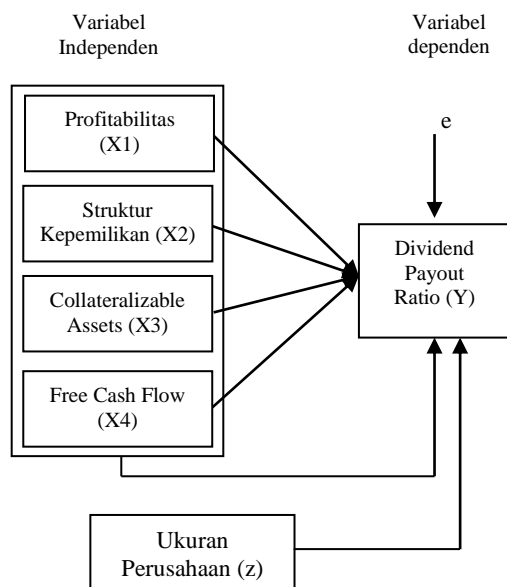
Menurut Fadila (2017) *Free cash flow* adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di akhir suatu periode keuangan (kuartalan atau tahunan) setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan juga belanja modal untuk pengembangan usaha.

Ukuran Perusahaan

Mardiyati, ddk (2018:109) Ukuran perusahaan merupakan besarnya jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang menggambarkan tinggi rendahnya kegiatan operasional perusahaan

Kerangka Penelitian

Berdasarkan tujuan dan landasan teoritis, maka dapat dibuat kerangka pemikiran teoritis yang ditunjukkan oleh gambar 1 berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis

Berdasarkan tujuan dan landasan teoritis, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H₂: Diduga struktur kepemilikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H₃: Diduga *collateralizable assets* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H₄: Diduga *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

H₅: Diduga profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio*

H₆: Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol

H₇: Diduga struktur kepemilikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol

H₈: Diduga *collateralizable assets* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol

H₉: Diduga *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol

H₁₀: Diduga profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol

H₁₁: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan mengambil data sekunder yang telah dipublikasikan dalam website (www.idx.co.id) periode tahun 2014-2018.

Desain penelitian yang digunakan untuk menyelesaikan proposal ini adalah desain penelitian asosiatif atau kausal (sebab-akibat). Tujuan dari desain penelitian asosiatif atau kausal adalah untuk mendapatkan bukti mana yang akan mempengaruhi variabel lain dan mana yang akan dipengaruhi variabel.

Variabel Penelitian dan Definisi Variabel

1. Dividend payout ratio

Dividend payout ratio sendiri ialah menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2016:145). *Dividend Payout Ratio* diukur dengan :

$$DPR = \frac{DevidendPerShare}{EarningPerShare} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Menurut Hery (2016: 226) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.

$$ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}{Total Aset} \times 100\%$$

3. Struktur Kepemilikan

Menurut Jahera dan Aurburn (2016:145) struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (insider) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor struktur kepemilikan perusahaan memiliki hubungan atau pengaruh terhadap kinerja perusahaan. dalam penelitian ini struktur kepemilikan diukur dengan kepemilikan saham publik merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh publik (Sriayu dan Mimba, 2013:65).

$$KSP = \frac{\sum Saham Milik Publik}{\sum Saham yang beredar}$$

4. Collateralizable Assets

Menurut Arfan dan Maywindlan (2013) *Collateralizable assets* (COLLAS) adalah besarnya aktiva yang dapat dijaminkan oleh perusahaan kepada kreditor. Semakin tinggi *collateralizable assets* maka akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor.

$$COLLAS = \frac{TotalAktivaTetap}{TotalAktiva}$$

5. Free Cash Flow

Menurut Fadila (2017) *Free cash flow* adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di akhir suatu periode keuangan (kuartalan atau tahunan) setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan juga belanja modal untuk pengembangan usaha.

$$FCF = Arus kas operasi - Pengeluaran modal$$

Pengeluaran modal yang digunakan pada penelitian ini adalah pengeluaran modal yang digunakan untuk pengeluaran aset yang di dapatkan dari arus kas investasi di laporan keuangan.

6. Ukuran Perusahaan

Menurut Salim dan Chistiawan (2017:209) Ukuran perusahaan merupakan suatu alat ukur yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan melihat besar aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Dengan semakin besarnya perusahaan, maka perusahaan dapat memanfaatkan banyaknya sumber daya yang dimiliki untuk memaksimalkan operasional perusahaan. Setiap perusahaan harus menguasai aset dalam jumlah tertentu yang relatif besar. Penelitian ini menggunakan In total asset untuk mengukur ukuran perusahaan.

$$Size = Ln(TotalAsset)$$

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2014 sampai 2018 yang berjumlah sebanyak 167 Perusahaan.

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan adalah :

Tabel 1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2018	167
2.	Perusahaan Manufaktur yang belum IPO pada periode penelitian.	(32)
3.	Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2014-2018.	(60)
4.	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama periode 2014-2018.	(39)
5.	Perusahaan Manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(6)
6.	Sampel yang terpilih	30
Jumlah sampel seluruhnya 30x 5		150

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel setiap akhir tahun selama masa penelitian yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Data mengenai laporan keuangan tersebut berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berupa website perusahaan ([website www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yang berisikan data sekunder perusahaan yang akan diteliti.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang dilakukan untuk mengambil data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi atau biasa disebut kajian dokumen merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subjek penelitian dalam rangka memperoleh informasi terkait objek penelitian. Dalam penelitian ini dokumentasi

dilakukan dengan membuka website dari objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh laporan keuangan, gambaran umum Perusahaan Manufaktur serta perkembangannya yang kemudian digunakan sebagai bahan penelitian. Situs yang digunakan adalah : www.idx.co.id

2. Studi Kepustakaan

Studi pustaka adalah pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, *Collateralizable Assets* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* seperti dari jurnal-jurnal, media massa dan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber, baik dari perpustakaan dan sumber lain.

Metode Analisis Data

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independent, variabel dependent atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan Uji *Jarque-Bera*.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah sebuah pendekatan untuk membuat model prediksi seperti halnya regresi linear atau yang biasa disebut dengan istilah *Ordinary Least Squares (OLS) regression*. Persamaan regresi Linear Berganda sebagai berikut:

Persamaan Model 1 Analisis Regresi tanpa Variabel Kontrol:

$$DPR = \alpha + \beta ROA + \beta KSP + \beta COLLAS + \beta FCF + e$$

Persamaan Model 2 Analisis Regresi dengan Variabel Kontrol:

$$DPR = \alpha + \beta ROA + \beta KSP + \beta COLLAS + \beta FCF + \beta SIZE + e$$

Keterangan:DPR: *Dividend Payout Ratio* α : Nilai Konstanta β : Koefisien Regresi

ROA: Profitabilitas

KSP: Struktur Kepemilikan

COLLAS: *Collaterizable Assets*FCF: *Free Cash Flow*

e: Error

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mendapatkan hasil analisis data yang valid dan mendukung hipotesis yang dikemukakan pada penelitian ini. Uji hipotesis dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data yang akan di uji dengan menentukan laporan keuangan laba perusahaan.
2. Menghitung proksi dari masing-masing variabel sesuai dengan cara ukur yang telah dijelaskan.
3. Melakukan uji regresi linear berganda terhadap model dengan tahapan-tahapan yang telah dijelaskan di atas.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji statistik *t* disebut juga sebagai uji signifikan individual dimana uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji *t* dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Uji *t* dalam penelitian ini dilakukan dengan program *Eviews*. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan 2 sisi. Langkah pengujiannya adalah:

1. Merumuskan hipotesis
Ho : X tidak berpengaruh terhadap Y
Ha : X berpengaruh terhadap Y
2. Menentukan *t* hitung dan signifikasi
3. Menentukan *t* tabel
4. Kriteria pengujian
 - Jika *t* hitung > *t* tabel, maka Ha diterima atau
 - Jika *t* hitung < *t* tabel, maka Ha ditolak. Berdasarkan signifikasi:

- Jika signifikansi <0,05, maka Ho diterima
- Jika signifikansi >0,05, maka Ho ditolak

5. Membuat kesimpulan.**Uji Signifikansi Simultan (uji F)**

Pada pengujian simultan akan diuji pengaruh ketiga variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik yang digunakan pada pengujian simultan adalah Uji F atau yang biasa disebut dengan analysis of varian (ANOVA). Pengujian hipotesis menurut Sugiyono (2017:192) dapat digunakan rumus signifikan korelasi ganda sebagai berikut:

$$F_H = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan:

R = Koefisien Korelasi ganda

K = Jumlah Variabel independen

N = Jumlah anggota sampel

Dk = (n-k-1) derajat kebebasan

Pengujian membandingkan *f*_{hitung} dengan *f*_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika *f*_{hitung} > *f*_{tabel} maka Ho ditolak dan Ha diterima (berpengaruh)
2. Jika *f*_{hitung} < *f*_{tabel} maka Ho diterima dan Ha ditolak (tidak berpengaruh)

Langkah pengujiannya adalah :

1. Merumuskan hipotesis
Ho : X secara bersama – sama tidak berpengaruh terhadap Y
Ha : X secara bersama sama berpengaruh terhadap Y
 2. Menentukan F hitung dan signifikasi
 3. Menentukan F tabel
 4. Kriteria pengujian
 - Jika F hitung > F tabel, maka Ho diterima
 - Jika F hitung < F tabel maka Ho ditolak
- Berdasarkan signifikasi :
- Jika signifikasi > 0,05, maka Ho diterima

- Jika signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak

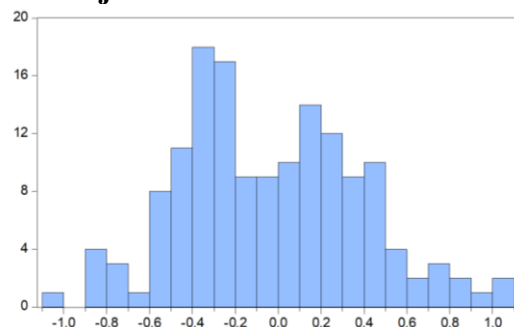
5. Membuat kesimpulan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mencerminkan besarnya pengaruh perubahan variabel bebas dalam menjalankan perubahan pada variabel terikat secara bersama-sama, dengan tujuan untuk mengukur kebenaran dan kebaikan hubungan antara variabel dalam model yang digunakan. Besarnya nilai *adjusted R square* antara 0 $< adjusted R^2 < 1$. Jika nilai *adjusted R^2* semakin mendekati satu maka model yang diusulkan dikatakan baik karena semakin tinggi variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas



Series: Standardized Residuals Sample 2014 2018 Observations 150	
Mean	-0.035956
Median	-0.064220
Maximum	1.018053
Minimum	-1.015134
Std. Dev.	0.419073
Skewness	0.233136
Kurtosis	2.652394
Jarque-Bera	2.113994
Probability	0.347498

Sumber : Hasil Olahan Data Menggunakan Eviews 9

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Model Regresi Panel

Analisis ini digunakan untuk membahas pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) dalam bentuk gabungan data runtut waktu (*time series*) dan runtut tempat (*cross section*). Dari hasil penelitian model ini dapat ditentukan profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*. Modal berdasarkan eliminasi regresi panel dengan pendekatan *fixed effect*. Dengan menggunakan program *eviews 9* diperoleh hasil estimasi seperti pada tabel 2

Tabel 2
Hasil Estimasi Regresi *Fixed Effect* Sebelum Variabel Kontrol

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.145467	0.285408	0.509683	0.6112
X1	-0.535033	0.346388	-1.544606	0.1252
X2	0.931414	0.860127	1.082879	0.2811
X3	0.486355	0.152957	3.179681	0.0019
X4	-1.38E-13	1.59E-13	-0.870425	0.3859

Sumber : Hasil Olahan Data Menggunakan Eviews 9

Data pengolahan *eviews 9* didapatkan persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 0,145467 + 0,535033X_1 + 0,931414X_2 + 0,486355X_3 - 1,38E-13X_4 + e$$

Keterangan hasil pengujian diatas dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstanta (α)

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar 0,145467. Hasil ini berarti bahwa jika variabel independen (profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow*) tidak ada atau bernilai nol, *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,145467.

b. Koefisien Regresi (X_1) Profitabilitas

Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,535033. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas satu satuan maka akan

mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* 0,535033.

c. Koefisien Regresi (X2) Struktur Kepemilikan

Nilai koefisien variabel struktur kepemilikan sebesar 0,931414. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur kepemilikan satu satuan maka akan mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* 0,931414.

d. Koefisien Regresi (X3) *Collateralizable Assets*

Nilai koefisien variabel *collateralizable assets* sebesar 0,486355. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *collateralizable assets* satu satuan maka akan mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* 0,486355.

e. Koefisien Regresi (X4) *Free Cash Flow*

Nilai koefisien variabel *collateralizable assets* sebesar -1,38E-13. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *collateralizable assets* satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* 1,38E-13.

Tabel 3
Hasil Estimasi Fixed Effect Sesudah Variabel Kontrol

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.203619	3.190960	-0.063811	0.9492
X1	-0.540556	0.329655	-1.639760	0.1038
X2	0.935297	0.891907	1.048649	0.2965
X3	0.472936	0.170141	2.779664	0.0064
X4	-1.36E-13	1.46E-13	-0.933134	0.3527
Z	0.015836	0.134963	0.117336	0.9068

Sumber : Hasil Olahan Data
Menggunakan Eviews 9

Data pengolahan *eviews* 9 didapatkan persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = -0,203619 - 0,540556X_1 + 0,935297X_2 + 0,472936X_3 - 1,36E-13X_4 - 0,015836Z + e$$

Keterangan hasil pengujian diatas dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstanta (α)

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar -0,203619. Hasil ini berarti bahwa jika variabel independen (*profitabilitas*, *struktur kepemilikan*, *collateralizable assets* dan *free cash flow*) variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan tidak ada atau bernilai nol, *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,203619.

b. Koefisien Regresi (X1) Profitabilitas

Nilai koefisien variabel *profitabilitas* sebesar -0,540556. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *profitabilitas* satu satuan maka akan mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* 0,540556.

c. Koefisien Regresi (X2) Struktur Kepemilikan

Nilai koefisien variabel struktur kepemilikan sebesar 0,935297. Hal ini menunjukkan bahwa setiap struktur kepemilikan satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* 0,935297.

d. Koefisien Regresi (X3) *Collateralizable Assets*

Nilai koefisien variabel *collateralizable assets* sebesar 0,472936. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *collateralizable assets* satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* 0,472936.

e. Koefisien Regresi (X4) *Free Cash Flow*

Nilai koefisien variabel *free cash flow* sebesar -1,36E-13. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *free cash flow* satu satuan maka akan mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* 1,36E-13.

f. Koefisien Regresi (Z) Ukuran Perusahaan

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 0,015836. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan satu satuan maka

akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* 0,015836.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4

Hasil Uji Signifikansi Persial (Uji t) Sebelum Variabel Kontrol

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.145467	0.285408	0.509683	0.6112
X1	-0.535033	0.346388	-1.544606	0.1252
X2	0.931414	0.860127	1.082879	0.2811
X3	0.486355	0.152957	3.179681	0.0019
X4	-1.38E-13	1.59E-13	-0.870425	0.3859

Sumber : Hasil Olahan Data Menggunakan Eviews 9

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4 dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara persial adalah sebagai berikut :

1. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,1252 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X1) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka H_a diterima.
2. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,2811 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan (X2) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Rati* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka H_a ditolak.
3. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,0019 < 0,05$ maka H_0 diterima. Artinya hal ini menunjukkan bahwa *Collateralizable Assets* (X3) secara persial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Rati* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka H_a diterima.
4. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,3859 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* (X4) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap

Dividend Payout Rati pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka H_a ditolak.

Tabel 5

Hasil Uji Signifikansi Persial (Uji t) Sesudah Variabel Kontrol

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.203619	3.190960	-0.063811	0.9492
X1	-0.540556	0.329655	-1.639760	0.1038
X2	0.935297	0.891907	1.048649	0.2965
X3	0.472936	0.170141	2.779664	0.0064
X4	-1.36E-13	1.46E-13	-0.933134	0.3527
Z	0.015836	0.134963	0.117336	0.9068

Sumber : Hasil Olahan Data Menggunakan Eviews 9

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 5 dapat dilihat pengaruh antara variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen secara persial adalah sebagai berikut :

1. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,1038 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X1) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan Ukuran Perusahaan variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka H_a ditolak.
2. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,2965 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan (X2) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan Ukuran Perusahaan variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka H_a ditolak.
3. Nilai *dividend payout ratio* sebesar $0,0064 < 0,05$ maka H_0 diterima. Artinya hal ini menunjukkan bahwa *Collateralizable Assets* (X3) secara persial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan Ukuran Perusahaan variabel kontrol pada perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka Haditerima.

4. Nilai dividend payout ratio sebesar $0,3527 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa Free Cash Flow (X3) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio dengan Ukuran Perusahaan variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka Haditolak.
5. Nilai dividend payout ratio sebesar $0,9068 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (Z) secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratiopada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka Haditolak.

Tabel 6

Hasil Uji Signifikansi Simultan (uji F) Sesudah Variabel Kontrol

Weighted Statistics			
F-statistic	3.060873	Durbin-Watson stat	2.012591
Prob (F statistic)	0.000005		

Sumber : Hasil Olahan Data Menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 6 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 3,060873 dengan probabilitas 0,000005 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai dividend payout ratio yang dihasilkan sebesar $0,000005 \leq 0,05$, maka H_0 diterima. Hal ini menendakan bahwa model regresi linier berganda ditolak atau model regresi ini menunjukkan tingkat yang buruk. Artinya hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, *Collateralizable Assest dan Free Cash Flow* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodnest-fit* dari model regresi, dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai Adjust R Square.

Tabel 7

Koefisien Determinasi (R^2) Sesudah Variabel Kontrol

Weighted Statistics			
R-squared	0.475053	Mean dependent var	0.537491
Adjusted R-squared	0.319851	S.D. dependent var	0.485981
S.E. of regression	0.400794	Sum squared resid	18.47321

Sumber : Hasil Olahan Data Menggunakan Eviews 9

Berdasarkan pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai Adjust R Square yang diperoleh sebesar 0,319851. Hal ini mengidentifikasi bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 31,98% dan sebesar 68,02% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis Dalam model pada penelitian ini.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel yang memengaruhi *dividend payout ratio* yaitu mengenai pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assets* dan *free cash flow* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018, yang melibatkan 30 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dengan jumlah data 5 tahun berjumlah 150. Berdasarkan hasil dan analisis menggunakan analisis regresi logistik diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 3. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 4. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 5. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assest* dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 6. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 7. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 8. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa *collateralizable assest* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 9. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 10. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, *collateralizable assest* dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
 11. Berdasarkan hasil uji hipotesisi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
- Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini dapat ditujukan kepada beberapa pihak, yaitu :
1. Bagi investor
Diharapkan bagi investor untuk lebih memperhatikan proses dalam menghasilkan laba pada suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi dan jangan terlalu memusatkan perhatian pada informasi laba yang mungkin saja di manipulasi oleh pihak manajemen.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan hendaknya tidak melakukan praktik dividend payout ratio karena hal ini akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang dimana jika pihak investor mengetahui hal tersebut maka akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Selain itu praktik dividend payout ratio juga dapat menurunkan citra perusahaan dimata investor.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi dividend payout ratio dan menggunakan rentang waktu penelitian yang lebih lama dengan tujuan dapat memberikan variasi data yang maksimal dalam penelitian, serta menambahkan populasi dan sampel yang berbeda agar diperoleh kesimpulan yang mendukung.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Diah Mustika, dkk. 2015. "Pengaruh Agresivitas Pajak Pada Perusahaan Publik Indonesia yang Melakukan Pengungkapan Corporate Social Responsibility". Jurnal Ekonomi & Bisnis.Univ.Mataram.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fardilah, Mariska. 2015. "Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Bandung. Universitas Widyatama.
- Handayani, dkk.2018."Pengaruh Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Variabel Kontrol Return On Assets Dan Leverage". Jurnal Ekonomi Dan Bisnis. Vol.13 No. 1.
- Hasana, Rawiyatul, dkk. 2017. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016". E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen.
- Hery, 2015.*Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Tri-Admojo-CAPS.
- Hery, 2016.*Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : PT Grasindo.
- Hery, 2017.*Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : PT Grasindo.
- Jahera dan Aurburn. 2016. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ke-13.Buku 1.Jakarta : Salemba Empat.
- Jensen, M dan W. Meckling. 1976. Theory of The firm : Managerial Bwhaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol 3 : 305-306.
- Kasmir, 2015.*Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grafindo Persada.
- Kasmir, 2016.*Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grafindo Persada
- Masdupi. 2012. "Pengaruh Insider Ownership, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden". Jurnal Ekonomi.
- Meutia, Nadia Soraya Puteri, Kristianti, Farida Titik (2015). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Devidend Payout ratio Pada Subsector Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI 2010-2014." E-

- Proceeding Of Management :
Vol.2, No.3 Desember 2015.
- Murhadi, Werner R. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.
- Musthafa. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : CV. Andi Offset. 2017.
- Pradana, S. W. L dan I. P. S. Sanjaya. 2013. “*Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)”. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 17 Mataram. Lombok.
- Ratnasari, Linda. 2016. “*Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Di BEI*”. Jurnal Ilmu dan Manajemen : Volume 5, Nomor 6, Juni 2016. ISSN : 2461-0593.
- Santoso, Singgih. 2012. *Analisis SPSS Pada Statistik Parametrik*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono, 2015. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, & RND*. Badung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, & RND*. Badung: Alfabeta.
- Wulandari. 2013. “*Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Pulp And Paper Yang Terdaftar Di BEI*”. Jom Fisip Vol, 4 No 2
- Wulandari, Dessy Ulfa, dan Ketut Alit Suardana. 2017. “*Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy Pada Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur*”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 20. 1 Juli 2017 : 202-230.